

Совершенствование механизма комплексного управления финансами предприятия с помощью аналитических инструментов

© 2009 Т.В. Воронченко

кандидат экономических наук, доцент

Российская академия предпринимательства

В статье представлена методика финансового анализа предприятия на основе системы коэффициентов и агрегированного показателя рентабельности собственного капитала и показана эффективность практического применения данной методики для расчета и оценки влияния промежуточных факторов на резульативный показатель.

Ключевые слова: финансы предприятия, комплексное управление, аналитическая модель.

Механизм комплексного управления финансами должен охватывать деятельность предприятия в совокупности, обладать системным характером, включать все аспекты изучаемой проблемы и завершаться конкретными выводами и рекомендациями в целях принятия конструктивных решений. Перечисленные требования могут быть выполнены, в частности, с помощью аналитической модели, включающей два модуля: экспресс-анализ и углубленный анализ финансового состояния.

Методика экспресс-анализа может быть усовершенствована с учетом существования различных точек зрения в исследуемой области, в том числе за счет расширения банка данных и агрегирования показателей анализа.

Особый интерес представляет, на наш взгляд, идея О.В. Ефимовой, заключающаяся в оценке

финансового состояния с помощью системы относительных показателей, отражающих эффективность отдельных направлений деятельности предприятия и оказывающих прямое или косвенное влияние на рентабельность собственного капитала. Посредством данной системы и агрегатного показателя рентабельности собственного капитала автор рассматривает совокупность аспектов оценки финансового состояния¹.

В целях совершенствования данной методики, основанной на зарубежных аналогах, мы дополнили ее элементами, отражающими содержание и структуру показателей, сформированных с учетом специфики российской аналитической системы и особенностей рыночной экономики, с целью ее внедрения в отечественную практику финансового анализа (рис.1).



Рис. 1. Система показателей эффективности использования собственного капитала, финансового состояния и финансовой устойчивости предприятия

¹ Ефимова О.В. Финансовый анализ. М., 2008.

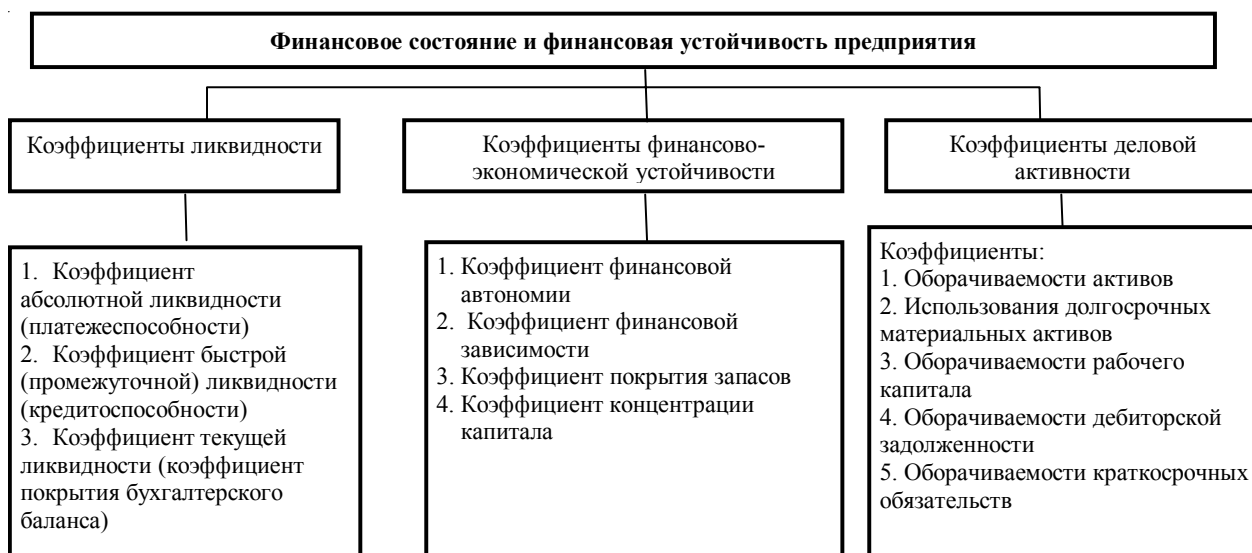


Рис. 2. Факторная модель анализа финансового состояния и финансовой устойчивости предприятия на основе коэффициентов

Эффективность предложенной методики, по нашему мнению, заключается в корреляции показателей, входящих в систему, а также в их сокращенном количестве. При этом особенно важным является обеспечение прозрачности и самостоятельности каждого показателя в отдельности, достигнутое на основе применения факторной модели (рис. 2).

В целях дальнейшего совершенствования и углубления анализа необходимо, на наш взгляд, применить не только систему относительных показателей, отобранных по определенным критериям, но и разработать единый обобщающий показатель, предоставляющий оценку финансовой устойчивости анализируемого предприятия на конец отчетного периода. Для этого нами внедрены нетрадиционные элементы аналитической методики, позволяющие оценить уровень, достигнутый по каждому разделу анализа, и общую величину изменений финансового состояния предприятия.

Методика анализа включает три этапа осуществления расчетов. На первом - допускается, что каждый из 13 коэффициентов системы может быть оценен условно индексом, равным 1, в случае, когда их величины достигают или превышают теоретические ограничения. На втором этапе рассчитываются фактические показатели, которые по своей сути могут иметь разные величины, как приближенные к теоретическим границам, так и меньше их. На третьем этапе производится перерасчет полученного уровня по каждому коэффициенту с учетом его теоретического значения, равного 1, методом "пропорций".

Расчет коэффициентов ликвидности в АО "Электрон" на конец отчетного периода показал,

что коэффициент абсолютной ликвидности равен 0,017 пункта, коэффициент промежуточной ликвидности составляет 0,76 пункта, а коэффициент текущей ликвидности достиг 6,58 пункта.

Переоценивая результаты, с учетом предложенной методики получаем:

$$\begin{array}{l}
 K_{a.l} \quad 0,25 \rightarrow 1,00 \\
 \quad \quad 0,017 \rightarrow X \quad \rightarrow X = 0,0680; \\
 \\
 K_{n.l} \quad 0,85 \rightarrow 1,00 \\
 \quad \quad 0,76 \rightarrow X \quad \rightarrow X = 0,8941; \\
 \\
 K_{m.l} \quad 2,50 \rightarrow 1,00 \\
 \quad \quad 6,58 \rightarrow X \quad \rightarrow X = 1,00.
 \end{array}$$

Несмотря на то, что коэффициент текущей ликвидности намного выше теоретического значения, в соответствии с допущениями он оценивается в пределах максимально уровня, равного 1. В результате суммирования переоцениваемых показателей получаем: 1,9621 (0,0680 + 0,8941 + 1,00).

Если предположить, что три коэффициента составляют 100% в благоприятных условиях деятельности (в соответствии с теоретическими ограничениями, отмеченными ранее), то конечный результат составит лишь:

$$\begin{array}{l}
 3 \rightarrow 100\% \\
 \quad \quad \quad \rightarrow X = 65,40\%. \\
 1,9621 \rightarrow X
 \end{array}$$

Такие расчеты были осуществлены по каждому разделу модели: по разделу II общая величина составила 55,28%, по разделу III - 44,16%.

На следующем этапе нами сделано допущение возможности включения в расчет не отдельного показателя, а каждого раздела в целом. Общая сумма полученного результата с учетом трех разделов составляет 1,6484 пункта (0,6540 + 0,5528 + 0,4416), а обобщающий показатель, характеризующий уровень финансовой устойчивости предприятия в целом, равен 54,95%:

$$3 \rightarrow 100\% \\ \rightarrow X = 54,95\% \\ 1,6484 \rightarrow X$$

Для обоснованной оценки уровня, достигнутого анализируемым предприятием, устанавливаем условно четыре типа финансовой устойчивости (в процентах): неудовлетворительная $K > 30$, удовлетворительная $30 < K < 50$, хорошая $50 < K < 75$ и превосходная $K \geq 75$.

В результате расчетов отмечаем, что АО “Электрон” имеет хороший уровень финансовой устойчивости ($K = 54,95\%$), характеризуется благоприятными финансовыми условиями деятельности в текущем периоде и на перспективу, а также привлекательностью для потенциальных инвесторов.

В теории и практике финансового анализа часто применяется агрегированный показатель - финансовая рентабельность (рентабельность собственного капитала), рассчитываемый по формуле

$$P_{фин} = \frac{ЧП}{СК} \cdot 100, \quad (1)$$

где $P_{фин}$ - финансовая рентабельность (рентабельность собственного капитала);

$ЧП$ - чистая прибыль;

$СК$ - собственный капитал.

Финансовая рентабельность отражает уровень финансовой автономии предприятия, т.е. его возможности в сфере накопления и применения

собственного капитала для эффективной хозяйственной деятельности.

Финансовая рентабельность подвергается влиянию системы факторов, для лучшего понимания сущности которых, а также для оценки их влияния на финансовую рентабельность предлагаем методику последовательного преобразования основной формулы ее расчета:

$$P_{фин} = \frac{ЧП}{СК} \cdot 100 = \frac{ЧП}{СК} \cdot \frac{ВА}{ВА} \cdot \frac{П}{П} \cdot 100 = \\ = \frac{ВА}{СК} \cdot \frac{ЧП}{П} \cdot \frac{П}{ВА} \cdot 100 = \mathcal{E}_{ф.р} \cdot D_{н.с} \cdot P_a \cdot 100. \quad (2)$$

Следовательно, финансовая рентабельность ($P_{фин}$) зависит:

- от эффекта “финансового рычага” ($\mathcal{E}_{ф.р}$), отражающего степень использования дополнительных ресурсов и способствующего росту финансовой рентабельности (рентабельности собственного капитала);

- давления налоговой системы ($D_{н.с}$), отражающего степень влияния налоговой системы на доходы предприятия (удельный вес чистой прибыли ($ЧП$)) в сумме прибыли до налогообложения ($П$);

- рентабельности активов (P_a), характеризующей эффективность использования имущества предприятия ($ВА$).

Для определения и оценки финансовой рентабельности используем информацию, представленную в табл. 1.

По данным табл. 1 видно, что на анализируемом предприятии наблюдается тенденция роста финансовой рентабельности по сравнению с прошлым периодом от 3,91 до 10,18%, или на 6,27 пункта (10,18% - 3,91%). Для более объективной оценки осуществляется факторный анализ с применением метода “цепных подстановок” (табл. 2).

Таблица 1. Исходные данные для анализа финансовой рентабельности АО “Электрон” в динамике

Показатели	Условные обозначения	Прошлый год	Отчетный год	Отклонения (+,-)
А	Б	1	2	3
1. Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	$П$	7941,6	24531,1	+ 16589,5
2. Чистая прибыль, тыс. руб.	$ЧП$	6734,8	19121,2	+ 12386,4
3. Собственный капитал, тыс. руб.	$СК$	172295,2	187894,8	+ 15599,6
4. Всего активов, тыс. руб.	$ВА$	179925,0	203586,2	+ 23661,2
5. Эффект финансового рычага (стр. 4 : стр. 3).	$\mathcal{E}_{ф.р}$	1,0443	1,0835	+ 0,0392
6. Удельный вес чистой прибыли в прибыли до налогообложения (стр. 2: стр. 1)	$D_{н.с}$	0,8480	0,7795	- 0,0685
7. Рентабельность активов, % [(стр. 1 : стр. 4) · 100]	P_a	4,41	12,05	+ 7,64
8. Финансовая рентабельность, % [(стр. 2:стр. 3) · 100]	$P_{фин}$	3,91	10,18	+ 6,27

Таблица 2. Расчет влияния факторов на изменение финансовой рентабельности АО “Электрон” в динамике

Номер расчета	Номер подстановки	Показатели (факторы) корреляции			Финансовая рентабельность, %	Расчет влияния факторов	Результат влияния (+,-), пунктов	Название факторов (условные обозначения)
		Эффект финансового рычага	Налоговое давление	Рентабельность активов				
1	0	1,0443	0,8480	4,41	3,91	x	x	x
2	1	1,0835	0,8480	4,41	4,05	4,05 - 3,91	+ 0,14	$\Delta \text{Э}_{\text{ф.р.}}$
3	2	1,0835	0,7795	4,41	3,72	3,72 - 4,05	- 0,33	$\Delta \text{Д}_{\text{н.с.}}$
4	3	1,0835	0,7795	12,05	10,18	10,18 - 3,72	+ 6,46	ΔP_a
Всего	x	x	x	x	x	x	6,27	x

Увеличение финансовой рентабельности по сравнению с прошлым периодом было обеспечено положительным влиянием факторов 1 и 3, которые способствовали росту результативного показателя, соответственно, на 0,14 и 6,46 пункта. Под отрицательным влиянием фактора 2 результативный показатель снизился на 0,33 пункта. Учитывая, что влияние данного фактора зависит не от самого предприятия, а от налоговой политики государства, в результате собственных усилий финансовая рентабельность увеличилась по сравнению с прошлым периодом не на 6,27, а на 6,60 пункта (0,14 + 6,46).

Таким образом, максимизация финансовой рентабельности может быть достигнута за счет увеличения объемов деятельности предприятия, роста рентабельности инвестированного капитала и соблюдения обоснованного соотношения между собственным и инвестированным капиталом.

Преимущество применения агрегированного показателя финансовой рентабельности состоит в использовании девяти относительных показателей, отобранных в соответствии с направлениями деятельности предприятия.

Преимуществом применения системы показателей является обеспечение возможности оценки влияния каждого раздела анализа на изменение рентабельности собственного капитала не только в целом, но и посредством каждого показателя в отдельности. Данный процесс может быть реализован с помощью метода “долевого участия” или “метода пропорций”.

Для практической реализации данной методики предлагаем осуществить определенный ряд процедур:

- разработку критериев сравнения теоретических ограничений по каждому показателю в отдельности или среднего уровня, достигнутого в отрасли;

- сравнение фактических результатов по каждому показателю в отдельности с ожидаемыми

значениями посредством метода пропорций, учитывая, что допустимая граница сравнения равна 100%;

- обобщение результатов, полученных посредством пропорций по каждому показателю в отдельности, в разрезе видов деятельности;

- определение влияния каждого раздела, отражающего виды деятельности предприятия, на изменение рентабельности собственного капитала (“методом пропорций”);

- определение влияния каждого промежуточного показателя соответствующих разделов на изменение рентабельности собственного капитала (“методом долевого участия”);

- расчет и оценку финансового состояния и финансовой устойчивости анализируемого предприятия с учетом ранее полученных результатов.

Для практической реализации расчетных процедур предварительно накапливаем информацию в аналитической табл. 3.

Все относительные показатели, включенные в систему расчетов и оценки, имеют положительную тенденцию роста, при разной интенсивности по отдельным показателям.

Для более объективной оценки полученных результатов необходимо сравнить показатели не только в динамике, но и по отношению к теоретическим ограничениям.

В таблицу не включены показатели инвестиционной деятельности, так как предприятие не осуществляет долгосрочных инвестиций и влияние данного раздела на рентабельность собственного капитала равна нулю.

Поскольку рентабельность активов занимает значительное место в факторной формуле расчета рентабельности собственного капитала, по нашему мнению, данный показатель может быть рассмотрен в преимущественном порядке, с учетом существования возможностей разложения основной формулы следующим образом:

$$P_a = \frac{\Pi}{BA} \cdot 100 = \frac{\Pi}{BA} \cdot \frac{BTA}{BTA} \cdot \frac{ДП}{ДП} \cdot \frac{ВП}{ВП} \cdot 100 =$$

$$= \frac{BTA}{BA} \cdot \frac{ДП}{BTA} \cdot \frac{\Pi}{ВП} \cdot \frac{ВП}{ДП} \cdot 100 =$$

$$= \underset{I}{D_{m.a}} \cdot \underset{II}{O_{ma}} \cdot \underset{III}{K_{ВП\Pi\Pi}} \cdot \underset{IV}{P_{\Pi}} \cdot 100,$$

где $D_{m.a}(I)$ - доля текущих активов в общей сумме активов;

$O_{ma}(II)$ - оборачиваемость текущих активов;

$K_{ВП\Pi\Pi}(III)$ - корреляция между валовой прибылью и прибылью до налогообложения;

$P_{\Pi}(IV)$ - рентабельность продаж.

Необходимая информация накапливается в аналитической табл. 4.

Таблица 3. Исходные данные для анализа и оценки финансового состояния АО “Электрон” на основе рентабельности собственного капитала в динамике

Показатели	На конец прошлого года	На конец отчетного года	Отклонение (+, -)
А	1	2	3 = 2 - 1
1. Выручка от продаж тыс. руб.	44045,9	76295,3	+ 32249,1
2. Себестоимость продаж, тыс. руб.	35100,3	51257,5	+ 16157,2
3. Валовая прибыль, тыс. руб.	8945,6	25037,8	+ 16092,2
4. Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	7941,6	24531,1	+ 16589,5
5. Чистая прибыль, тыс. руб.	6734,8	19121,2	+ 12386,4
6. Всего активов, тыс. руб.	179925,0	203586,2	+ 23661,2
7. Всего оборотных активов, тыс. руб.	84994,4	103275,8	+ 18281,4
8. Собственный капитал, тыс. руб.	172295,2	187894,8	+ 15599,6
9. Заемный капитал, тыс. руб.	7629,8	15691,4	+ 8061,6
10. Рентабельность активов, % [(стр. 4 : стр. 5) · 100]	4,41	12,05	+ 7,64
11. Рентабельность текущих активов, % [(стр. 4 : стр. 7) · 100]	9,34	23,75	+ 14,41
12. Рентабельность продаж, % [(стр. 4 : стр. 1) · 100]	18,03	32,15	+ 14,12
13. Коэффициент корреляции источников собственных и заемных средств, % [(стр. 9 : стр. 8) · 100]	4,43	8,35	+ 3,92
14. Рентабельность собственного капитала, % [(стр. 3 : стр. 8) · 100]	4,61	13,06	+ 8,45

Таблица 4. Исходные данные для анализа рентабельности активов в АО “Электрон” в динамике

Показатели	Условные обозначения	На конец прошлого года	На конец отчетного года	Отклонения (+, -)
А	Б	1	2	2 - 1
1. Выручка от продаж, тыс. руб.	B_n	44045,9	76295,3	+ 32249,1
2. Себестоимость продаж, тыс. руб.	$СП$	5100,3	51257,5	+ 16157,2
3. Валовая прибыль, тыс. руб.	$ВП$	8945,6	25037,8	+ 16092,2
4. Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	Π	7941,6	24531,1	+ 16589,5
5. Всего оборотных активов, тыс. руб.	BOA	84994,4	103275,8	+ 18281,4
6. Всего активов, тыс. руб.	BA	179925,0	203586,2	+ 23661,2
7. Доля оборотных активов в общей сумме	$D_{o.a}$	47,24	50,73	+ 3,49
8. Оборачиваемость оборотных активов (стр. 4 : стр. 3)	$O_{o.a}$	0,5182	0,7388	+ 0,2206
9. Корреляция между валовой прибылью и прибылью до налогообложения, % [(стр. 4 : стр. 3) · 100]	$K_{ВП\Pi\Pi}$	88,78	97,98	+ 9,20
10. Рентабельность продаж, % [(стр. 3 : стр. 1) · 100]	P_n	20,31	32,82	+ 12,51
11. Рентабельность активов, % [(стр. 4 : стр. 6) · 100]	P_a	4,41	12,05	+ 7,64

Таблица 5. Расчет влияния факторов на изменение рентабельности активов в АО "Электрон" в динамике

Номер расчета	Номер подстановки	Показатели (факторы) корреляции				Расчет влияния факторов	Результат влияния (+,-), пунктов	Название факторов (условные обозначения)
		$ДоА$	$ОоА$	$КВПиП$	P_n			
1	0	47,24	0,5182	88,78	20,31	4,41	х	х
2	1	50,73	0,5182	88,78	20,31	4,74	4,74 - 4,41	+ 0,33
3	2	50,73	0,7388	88,78	20,31	6,76	6,76 - 4,74	+ 2,02
4	3	50,73	0,7388	97,98	20,31	7,46	7,46 - 6,76	+ 0,70
5	4	50,73	0,7388	97,98	32,82	12,05	12,05 - 7,46	+ 4,59
Всего	х	х	х	х	х	х	+ 7,64	х

Таблица 6. Исходные данные для факторного анализа рентабельности продаж в АО "Электрон"

Показатели, единица измерения	Условное обозначение	На конец прошлого года	На конец отчетного года	Отклонения (+,-)
А	Б	1	2	3
1. Выручка от продаж, тыс. руб.	B_n	44045,9	76295,3	32249,4
2. Себестоимость продаж, тыс. руб.	$СП$	35100,3	51257,5	16157,2
3. Валовая прибыль, тыс. руб.	$ВП$	8945,6	25037,8	16092,2
4. Выручка от продаж, пересчитанная (по данным условий работы за прошлый год), тыс. руб.	$ДП_{пересч}$	х	60356,0	60356,0
5. Себестоимость продаж, пересчитанная (по данным условий работы за прошлый год), тыс. руб.	$СП_{пересч}$	х	43210,0	43210,0
6. Рентабельность продаж, % [(стр. 3: стр. 1) · 100]	P_n	20,31	32,82	12,51

По данным табл. 4 видно, что на анализируемом предприятии наблюдается тенденция увеличения рентабельности активов по сравнению с прошлым годом с 4,41 до 12,05%, или на 7,64 пункта (12,05% - 4,41%).

С целью более объективной оценки полученных результатов необходимо провести факторный анализ изменений данного показателя, применив при этом "метод цепных подстановок" (табл. 5).

Повышение рентабельности активов по сравнению с прошлым годом на 7,64 пункта обусловлено влиянием четырех факторов, в том числе:

- 1) изменения доли оборачиваемости оборотных активов (на 0,33 пункта);
- 2) изменения оборачиваемости оборотных активов (на 2,02 пункта);
- 3) изменения корреляции между валовой прибылью и прибылью до налогообложения (на 0,70 пункта);

4) изменения рентабельности продаж (на 4,59 пункта).

Основная доля в изменении результативного показателя принадлежит рентабельности продаж, меняющейся под влиянием трех факторов:

- 1) изменения структуры и ассортимента реализованной продукции;
- 2) изменения себестоимости продаж;
- 3) изменения розничных цен на реализованную продукцию.

Учитывая, что последний фактор не зависит от предприятия, а от конъюнктуры рынка, его можно исключить из общей суммы изменения рентабельности. Оценку влияния первых двух факторов и выявление внутренних резервов повышения рентабельности продаж можно осуществить используя информацию аналитической табл. 6.

В результате осуществления необходимых расчетов получаем аналитическую информацию, касающуюся рентабельности продаж:

Прошлый год	Пересчитано 1	Пересчитано 2	Отчетный год
20,31	28,41	15,07	32,82
← Фактор 1		← Фактор 2	
← Фактор 3			

Представленная информации свидетельствует о повышении рентабельности продаж по сравнению с прошлым годом на 12,51 пункта (32,82-20,31) под влиянием следующих трех факторов:

1) изменения структуры и ассортимента реализованной продукции, способствующего росту результативного показателя на 8,10 пункта (28,41- 20,31);

2) изменения себестоимости продаж, способствующего снижению результативного показателя на 13,34 пункта (15,07 - 28,41);

3) изменения цен на реализованную продукцию, способствующего росту результативного показателя на 17,75 пункта (32,82 - 15,07).

Из трех факторов на повышение рентабельности продаж положительно повлияли факторы 1 и 3 и отрицательно - фактор 2. За счет собственного вклада предприятия рентабельность продаж не только не увеличилась, а, наоборот, уменьшилась на 5,24 пункта (12,51 - 17,75), а внутренний резерв повышения рентабельности продаж на будущее составит 13,34 пункта.

Для выявления влияния промежуточных факторов рентабельности продаж на изменение рентабельности активов используем метод “долевого участия”, отраженный в аналитической табл. 7.

Из трех промежуточных факторов рентабельности продаж, которые способствовали изменению рентабельности активов, два фактора повлияли положительно (1.1 и 1.3) и один отрицательно (1.2).

Принимая во внимание, что положительное влияние фактора 1.3 зависит не от предприятия, а от конъюнктуры рынка и может быть проигнорировано, в результате собственных усилий предприятия на основе изменений рентабельности продаж рентабельность активов не повысилась на 4,59 пункта, а снизилась на 1,92 пункта (4,59 - 6,51). Внутренний резерв роста рентабельности активов составит 4,89 пункта.

Основываясь на результатах факторного анализа рентабельности собственного капитала, полученных ранее, отмечаем, что рентабельность

Таблица 7. Расчет влияния промежуточных факторов рентабельности продаж на изменение рентабельности активов в АО “Электрон”

Фактор	Доля влияния, пункты	Расчет влияния факторов	Результат влияния (+, -), пунктов
1. Изменение рентабельности продаж, всего	+ 12,51	$(+ 4,59) : 12,51 = 0,3669$	4,59
В том числе за счет:			
1.1. Изменения структуры и ассортимента реализованной продукции, выполненных работ и оказанных услуг	+ 8,10	$(+ 8,10) \cdot 0,3669$	+ 2,97
1.2. Изменения себестоимости продаж	- 13,34	$(-13,34) \cdot 0,3669$	4,89
1.3. Изменения розничных цен на реализованную продукцию, выполненные работы и оказанные услуги	+ 17,75	$(+17,75) \cdot 0,3669$	6,51

Таблица 8. Расчет влияния промежуточных факторов рентабельности активов на изменение рентабельности собственного капитала в АО “Электрон”

Фактор	Доля влияния, пунктов	Расчет влияния факторов	Результат влияния (+, -), пунктов
1. Изменение рентабельности активов, всего	+ 7,64	$(+ 6,46 : 7,64) = 0,8455$	+ 6,46
В том числе за счет:			
1.1. Изменения доли оборотных активов в общей сумме активов	+ 0,33	$(+ 0,33) \cdot 0,8455$	+ 0,28
1.2. Изменения оборачиваемости оборотных активов	+ 2,02	$(+ 2,02) \cdot 0,3669$	+ 1,71
1.3. Изменения корреляции между валовой прибылью и прибылью до налогообложения	+ 0,70	$(+ 0,70) \cdot 0,8455$	+ 0,59
1.4. Изменения рентабельности продаж	+ 4,59	$(+ 4,59) \cdot 0,8455$	+ 3,88
Из них под влиянием:			
1.4.1. Изменения структуры и ассортимента реализованной продукции, выполненных работ и оказанных услуг	+ 2,97	$(+ 2,97) \cdot 0,8455$	+ 2,51
1.4.2. Изменения себестоимости продаж	- 4,89	$(- 4,89) \cdot 0,8455$	- 4,13
1.4.3. Изменения розничных цен на реализованную продукцию, выполненные работы и оказанные услуги	+ 6,51	$(+ 6,51) \cdot 0,8455$	+ 5,50

активов на обобщающем уровне положительно повлияла на изменение данного результативного показателя на 6,46 пункта. Однако путем осуществления анализа промежуточных факторов рентабельности активов установлено, что данный показатель в результате собственных усилий предприятия не увеличился, а, наоборот, уменьшился на 1,92 пункта, выявленный внутренний резерв повышения рентабельности активов составил 4,89 пункта. Возникает необходимость включения определенных поправок в факторный анализ рентабельности собственного капитала путем пересмотра результата влияния рентабельности активов на результативный показатель.

Для выявления влияния промежуточных факторов рентабельности активов на изменение рентабельности собственного капитала, а также величины внутреннего резерва роста данного результативного показателя в будущем используем метод "долевого участия" (табл. 8).

Из шести промежуточных факторов рентабельности активов, способствующих изменению рентабельности собственного капитала, пять оказали положительное влияние и один - отрицательное.

Из пяти положительных факторов основная доля принадлежит изменению розничных цен на реализованную продукцию. Влияние данного фактора на изменение рентабельности собственного капитала составляет 5,50 пункта, или 85,14% общей величины изменения, обеспеченной положительным влиянием рентабельности активов, и изменение рентабельности собственного капитала $[(5,50 : 6,46) \cdot 100]$.

Учитывая, что величина влияния данного фактора не зависит от предприятия и может быть проигнорирована, можно сделать вывод о том, что под влиянием изменения рентабельности активов рентабельность собственного капитала изменилась не на 6,46, а на 0,96 пункта (6,46 - 5,50). В результате, внутренний резерв роста рентабельности собственного капитала в будущем составит 4,13 пункта.

В настоящее время в отечественной практике факторный анализ рентабельности активов, осуществляется на основе системы, состоящей из двух обобщающихся факторов, а рентабельности собственного капитала - на основе трехфакторной системы. Разработанная нами и предложенная к практическому применению методика факторного анализа позволяет рассмотреть изменения данных показателей глубже, путем расчета и оценки влияния системы промежуточных факторов на результативный показатель.

Предложенная в статье методика апробирована только для показателей, характеризующих эффективность текущей деятельности посредством рентабельности активов, однако она может быть также успешно использована для оценки инвестиционной и финансовой деятельности. Определяющим условием при этом послужит то, что анализируемое предприятие выполняет такие виды деятельности и, соответственно, обеспечивает аналитика необходимой информацией, а руководителей - возможностью осуществления на основе полученных результатов комплексной оценки и эффективного управления финансами.

Поступила в редакцию 04.10.2009 г.